

capee

Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a.
CVR nr. 29514798

Årsrapport 2006/07



Capee kontorejendom i Flensburg

Indholdsfortegnelse

	Side
Ledelsesberetning	2
Året i hovedtræk – resultater og forventninger	2
Hoved- og nøgletal for koncernen	3
Resultater, aktiviteter og forventninger	4
Forretningsgrundlag	7
Investor relations	9
Corporate Governance	10
Risikostyring	11
Påtegninger	13
Koncern- og Årsregnskab 7. april 2006 – 30. juni 2007	16
Anvendt regnskabspraksis	16
Resultatopgørelse for perioden 7. april 2006 – 30. juni 2007	25
Balance pr. 30. juni 2007	26
Pengestrømsopgørelse	28
Noter	31
Foreningsoplysninger	41
Supplerende oplysninger til investorerne	47
Ejendomsporteføljen og Afkastforventninger	47

Ledelsesberetning

Året i hovedtræk - resultater og forventninger

- **Stiftelse**
Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme FMBA, efterfølgende betegnet Capee, blev stiftet den 7. april 2006 og i perioden frem til den 8. juni 2006 blev der tegnet beviser for DKK 237 mio.
- **Målsætning**
Formålet med Capee er, at tilbyde alle investorer adgang til investering i en bred portefølje af ejendomme i Europa. Et konkurrencedygtigt afkast og en reduceret risiko opnås gennem en spredning af investeringerne på flere ejendomstyper og flere geografiske områder.
- **Børsnotering**
Capee er noteret på OMX Den Nordiske Børs og er som forening ejet af investorerne. Bestyrelsen vælges af investorerne på foreningens generalforsamling.
- **Resultatet af første regnskabsår**
Capee opnåede i regnskabsåret 2006/07 et resultat før udlodning på t.DKK 1.491 og den indre værdi pr. 30. juni 2007 udgør DKK 99,51 pr. bevis. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der ikke foretages udlodning.
- **Investeringer og aktiviteter**
I december 2006 blev der indgået aftaler om de første ejendomsinvesteringer. På statusdagen den 30. juni 2007, er der foretaget ejendomsinvesteringer for DKK 199 mio. i 3 større tyske byer. Derudover er der indgået aftale om opførelse af en tilbygning til ejendommen i Flensborg på DKK 19 mio. Aktiviteten i denne første regnskabsperiode har desuden været præget af etablering af organisationen og fastlæggelse af konkrete strategier for ejendomsinvesteringer og finansiering.
- **Investeringer efter regnskabsperiodens udløb**
Efter regnskabsperiodens udløb er der foretaget yderligere investeringer i Tyskland og i Italien, og den samlede investering medio september 2007 udgør DKK 2.136 mio.
- **Positive forventninger til næste regnskabsår**
Der forventes til næste år et positivt resultat før udlodning i størrelsesordenen DKK 25-30 mio. svarende til en forrentning af formuen på ca. 7 %. Resultatet består væsentligst af budgetterede værdireguleringer på ejendomme. Værdireguleringerne er fastsat på niveau med eller under den forventede inflation.

Hoved- og nøgletal for koncernen

Hovedtal fra resultatopgørelsen	
t.DKK	2006/07
Lejeindtægter	2.463
Værdiregulering, netto	1
Resultat af primær drift (EBIT)	-4.526
Finansielle poster, netto	6.210
Resultat før skat	1.684
Årets resultat før udlodning	1.491

Hovedtal fra balancen	
t.DKK	30.6.2007
Investeringsejendomme	198.632
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	32
Forudbetalinger for materielle anlægsaktiver	3.676
Likvide beholdninger	143.231
Aktiver i alt	353.420
Medlemmernes formue i alt	236.745
Forpligtelser i alt	353.420

Nøgletal	
	2006/07
Cirkulerende antal investeringsbeviser (t.stk. á nom. 100 kr.) ..	2.379
Årets resultat før udlodning pr. investeringsbevis (DKK)	0,63
Investering i materielle anlægsaktiver	202.342
Indre værdi (DKK)	99,51
Omkostninger i %	2,47%
Udlodning (inkl. forventet udlodning for seneste år)	0,00

Hoved- og nøgletal for 2006/07 er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS samt OMX Den Nordiske Børs regler for udstedere på børsen.

Da det er foreningens første regnskabsperiode er der ikke anført sammenligningstal.

Resultater, aktiviteter og forventninger

Stiftelse

Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a., Capee, blev stiftet den 7. april 2006, og i perioden frem til 8. juni 2006 blev der tegnet investeringsbeviser for DKK 237 mio. Beviserne blev optaget til notering på OMX Den Nordiske Børs den 19. juni 2006.

Formålet med Capee er at tilbyde alle investorer adgang til investering i en bred portefølje af ejendomme i Europa. En spredning af investeringerne på flere ejendomsstyper og på flere geografiske områder giver grundlag for et konkurrencedygtigt afkast med reduceret risiko.

Capee er ejet af investorerne, og investorerne vælger bestyrelsen på foreningens generalforsamling.

Capee har indgået en aftale med Capinordic Property Management A/S om at forvalte foreningen og dens investeringer.

Årets aktiviteter og resultat

Resultat

Capee opnåede i regnskabsåret 2006/07 et resultat før udlodning på t.DKK 1.491. og den indre værdi pr. 30. juni 2007 udgør DKK 99,51 pr. bevis. De anskaffede ejendomme er tilgået sidst i perioden og påvirker kun i begrænset omfang resultatet. Resultatet afviger fra det i tegningsprospektet anførte budget hvor det bl.a. forudsattes, at investeringerne var gennemført fra periodens start.

Målsætning og aktiviteter

Capee's målsætning er at opnå et konkurrencedygtigt afkast med en lav risikoprofil, hvorfor der anvendes grundige udvælgelses- og due diligence procedurer for at opnå de økonomisk mest rentable køb og eliminere risikoen for at overtage ejendomme med skjulte fejl og mangler. Capee har således vurderet adskillige investeringsalternativer og mange er fravalgt, fordi afkast og risiko ikke levede op til Capee's krav. Aktiviteten har desuden været præget af etablering af organisationen og fastlæggelse af strategier for ejendomsinvesteringer og finansiering.

Gennemførte ejendomsinvesteringer

Foreningen har i regnskabsperioden investeret i ejendomme for DKK 199 mio. i tre tyske byer. Det drejer sig om et kontorkompleks i Flensburg, 16 beboelsesejendomme i Leipzig og en butiks- og beboelsesejendom i Harburg. Derudover er der indgået aftale om opførelse af en tilbygning til kontorejendommen i Flensburg på DKK 19 mio. Tilbygningen forventes færdig i oktober 2007.

Investeringer efter regnskabsårets afslutning

I regnskabsåret indgik Capee en aftale om at købe en kontorejendom i Hamburg med overtagelse i juli måned. Desuden afgav Capee et betinget købstilbud på en portefølje af 70 ejendomme i Italien med Telecom Italia som lejer på uopsigelige kontrakter til 2021. Aftalen er senere blevet endelig.

Finansiering

Capee finansierer de nuværende ejendomsinvesteringer i Tyskland med 10-årige lån hvor renten er låst i perioden, og det løbende cash flow er således ikke følsomt overfor rentestigninger.

Europæisk netværk

I sit første år har foreningen via Capinordic Property Management opbygget et netværk af leverandører, bankforbindelser og rådgivere. Dette bevirker, at Capee har adgang til et betydeligt antal af investerings- og finansieringsmuligheder.

Aktiv management

Capee udfører aktiv management på de overtagne ejendomme. Eksempelvis gennemføres et renoveringsprojekt på beboelsesejendommene i Leipzig med henblik på at gøre ejendommene mere tidssvarende og attraktive, hvorved huslejeindtægterne kan forøges, og investeringsafkastet forbedres.

Kursudvikling

Børskursen på foreningens beviser faldt i periodens løb til 91 ved årsskiftet, og ultimo juni 2007 var børskursen 94.

Det europæiske ejendomsmarked

For Capee er investeringsmulighederne mange. Ved at fokusere på hele Europa og tilknyttede regioner, kan foreningen investere i de mest attraktive markeder med de bedste afkast.

Siden Capee blev stiftet i april 2006 er det ledelsens vurdering, at startafkastet på europæiske kontor- og butiksejendomme i større byer er faldet med 1-1,5 procentpoint. Det betyder, at startafkastene nu typisk ligger på 4-6 procent.

Faldet i startafkastet skyldes stigende ejendomspriser. Samtidig er der dog sket en stigning i huslejeniveauet på erhvervsjendomme herunder kontorarealer. De stigende ejendomspriser skyldes hovedsagelig investeringskapital fra de større internationale ejendomsfonde. Disse har i længere tid været meget aktive på markedet i Europa og har i de større europæiske byer skabt en kraftig efterspørgsel efter ejendomme.

Den stigende rente har i de seneste måneder lagt en dæmper på efterspørgselen. Den 10 årige swap-rente steg til ca. 4,9% pr. ultimo juni fra et niveau på ca. 4,0% ved stiftelsen af Capee og er under den seneste tids uro på finansmarkederne faldet til ca. 4,5% pr. september 2007.

Lavere prisstigningstakt og højere huslejer

Der ses imidlertid ikke deciderede prisfald på ejendomme i de større byer i Europa men en afventen i efterspørgselen på markedet, især påvirket af usikkerhed omkring renteutviklingen.

Fortsat solidt europæisk ejendomsmarked

Der forventes generelt set en positiv økonomisk udvikling de næste par år i Europa med gode betingelser for erhvervslivet og beskæftigelsen hvilket fortsat driver udlejningspriserne opad. Dette vil være den primære faktor for stigning i ejendomspriserne idet renten på sigt forventes at stige. Capee vurderer, at priserne på erhvervsjendomme vil stige men i et mindre tempo end hidtil set. Prisstigningen på udlejningsejendomme til boliger forventes ligeledes at stige moderat hvorimod privatboligmarkedet forventes at blive stabiliseret med tendens til prisfald.

På længere sigt må det forventes, at et højere renteniveau vil reducere prisstigningerne og i nogle tilfælde føre til prisfald. Det europæiske ejendomsmarked er dog gennemgående ganske solidt i og omkring de større byer og især i Tyskland er det vurderingen, at der er et efterslæb på ejendomsværdierne. Endvidere bliver markedet for solide ejendomsinvesteringer i Europa fortsat større gennem udvidelse af EU og indførelse af sikre retsregler i nye EU lande og tilknyttede lande, hvori der tidligere var et omfattende bureaukrati og uigennemsigthed. Der er derfor fortsat interessante investeringsmuligheder i ejendomme med gode afkastperspektiver.

Udlodning

Det er foreningens intention at foretage udlodning når likviditeten har nået et passende niveau. Da foreningen er i en udviklingsfase med behov for konsolidering af medlemmernes

formue, indstiller bestyrelsen til generalforsamlingen at der ikke foretages udlodning for 2006/07.

Begivenheder efter statusdagen

Efter regnskabsperiodens udløb er der foretaget yderligere investeringer i Tyskland og i Italien, og den samlede investering medio september 2007 udgør DKK 2.136 mio.

Der er således investeret DKK 46 mio. i en kontorejendom beliggende i Hamburg med overtagelse den 30. juli 2007, og der er investeret DKK 1.874 mio. i en ejendomsportefølje beliggende i Italien med overtagelse den 12. september 2007. Ejendommene i Italien er af typen kontor/let industri med Telecom Italia som lejer.

Finansieringen af porteføljen i Italien foretages gennem en planlagt rettet emission, som er forhåndstegnet, på DKK 205 mio.

Capee har således investeret den oprindelige tegningskapital, og med kapitaludvidelsen vil medlemmernes formue udgøre DKK 442 mio.

Der er efter statusdagen ikke indtruffet begivenheder, der har betydning for koncernens resultat og formue pr. 30. juni 2007.

Forventninger til næste år

Capee har i sit første regnskabsår etableret en solid ejendomsportefølje med gode placeringer i Europa.

Der forventes det næste år et positivt resultat før udlodning i størrelsesordenen DKK 25-30 mio. og et afkast på medlemmernes formue på ca. 7%. Resultatet består væsentligst af budgetterede værdireguleringer på ejendommene. Værdireguleringer i budgettet er budgetteret på niveau med eller under den forventede inflation.

Ejendomsporteføljen som den er sammensat medio september 2007 forventes over 10 år at præstere et afkast på 10 % p.a. i intern rente. Afkastet tilstræbes forøget gennem aktiv porteføljepleje herunder med køb og salg af ejendomme. Det er endvidere bestyrelsens hensigt at gennemføre en kapitaludvidelse rettet mod offentligheden.

I afsnittet Ejendomsporteføljen og Afkastforventninger redegøres nærmere for prognosegrundlag og afkastberegninger.

Forretningsgrundlag

Idégrundlag

Capee er etableret med henblik på at tilbyde private og institutionelle investorer muligheden for at investere i en bred portefølje af europæiske ejendomme.

Mission

Capee's mission er at blive den foretrukne forening for investorer, der ønsker at investere i europæiske ejendomme.

Målsætning

Det er Capee's målsætning at levere et konkurrencedygtigt afkast på 8 % i intern rente eller 3 % over den 10-årige obligationsrente målt over mindst 5 år.

Det er yderligere målsætningen at foretage udlodning på 3 – 5 %. I de første ca. 3 år, forventes likviditeten dog ikke at være tilstrækkelig til, at der kan udloddes.

Investeringsstrategi

For at leve op til målsætningen er Capee's investeringsstrategi følgende:

- Investeringshorisont på ca. 7 år
- Ejendomsporteføljen skal have en afbalanceret risiko via en spredning af investeringerne på forskellige, lande, byer og ejendomstyper
- Investeringerne foretages i boliger, kontorer, butik og andet erhverv, f.eks. plejehjem
- Investeringerne spredes inden for Europa
- For at øge afkastet investeres i begrænset omfang i ejendomsudvikling
- Finansiering med Capee-beviser
- Finansiering med overvejende fast forrentede lån i aktivets valuta for at reducere risici
- Aktivt porteføljemanagement af ejendommene

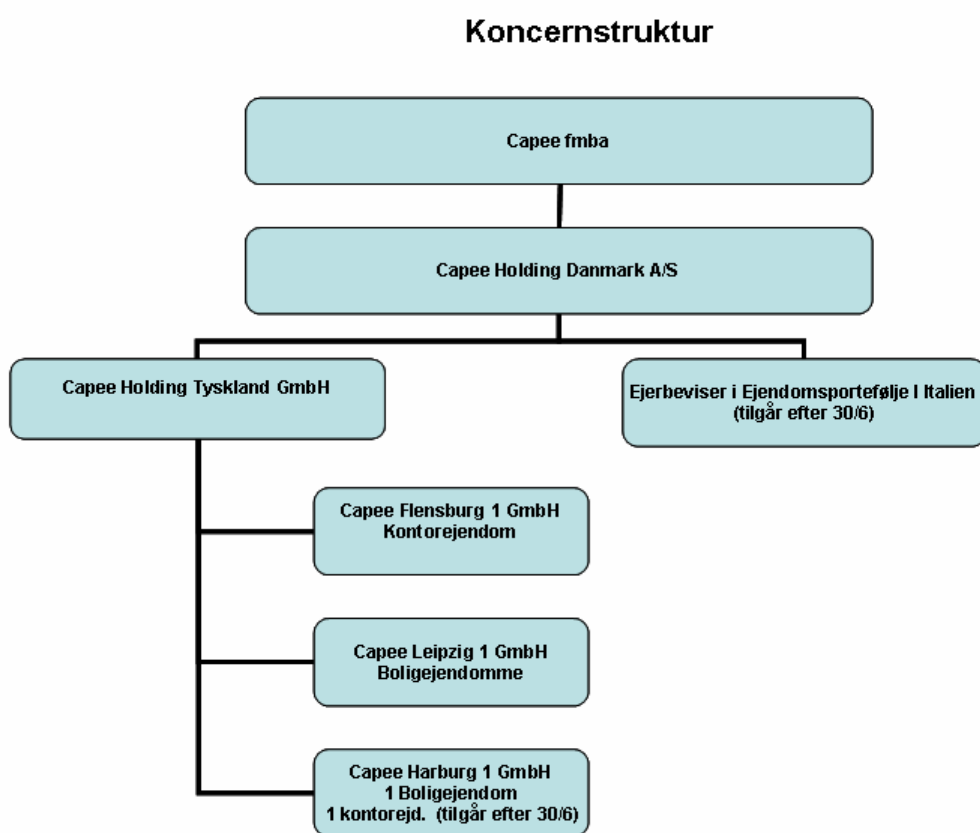
Til understøttelse af denne strategi vil Capee investere i:

- Gode og velbeliggende ejendomme/projekter, hvor betaling helt eller delvist sker med Capee-beviser.
- I ejendomsforbedringer i forbindelse med aktivt management
- I udviklingsprojekter med kortere ejerperiode.

CAPEE koncernen

Capee's koncernstruktur optimeres løbende efter lovgivningen på foreningsområdet og på selskabs- og skatteområdet i Danmark og i de lande hvor der foretages investeringer.

Koncernstrukturen ser således ud pr. 30. juni 2007 samt under hensyntagen til investeringer foretaget efter statusdagen:



Investor relations

Capee har etableret en hjemmeside, www.capee.dk, hvor investorer og andre interesserede har adgang til alle væsentlige informationer om foreningen og herunder om børskursen på Capee, foreningens indre værdi, selskabsmeddelelser samt om foreningens ejendomsinvesteringer.

Der er udsendt nyhedsbreve til foreningens investorer, og Capee har deltaget i Dansk Aktionærforenings møder, med henblik på at udvide kendskabet til Capee og for at medvirke til at få skabt et marked for Capee-beviserne.

Kontaktpersoner – Investor Relationer

Investorer og andre interessenter kan på www.capee.dk finde yderligere informationer om CAPEE koncernen.

Forespørgsler vedrørende CAPEE koncernen kan endvidere rettes til:

Teddy Jacobsen, bestyrelsesformand for Capee
Telefon: +4503062
E-mail: info@capee.dk

Eller til:

Troels Gunnergaard, direktør for Capinordic Property Management A/S
Telefon: +45 88163000
E-mail: info@capee.dk

Foreningskapitalen i CAPEE

Foreningskapitalen i Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a. udgør pr. 30. juni 2007 nominelt DKK 237.900.000 svarende til 2.379.000 stk. foreningsbeviser à DKK 100. Beviserne er noteret på OMX Den Nordiske Børs (ISIN-kode DK0060036721).

Generalforsamling

Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme FMBA afholder ordinær generalforsamling torsdag den 27. september 2007 kl. 11.00 i mødelokale Blixen i Det Kongelige Bibliotek, Søren Kierkegaards Plads 1, 1016 København K.

På generalforsamlingen den 27. september 2007 fremlægges en række punkter til godkendelse vedrørende ændring af foreningens vedtægter.

Indholdet er væsentligt af teknisk karakter og reflekterer udviklingen i lovgivningen vedr. foreninger og selskaber og vil tilgodese en mere hensigtsmæssig struktur og handlingsramme for Capee således at afkastet kan forbedres. Indholdet fremgår af indkaldelsen til generalforsamlingen udsendt den 14. september 2007.

Corporate Governance

Bestyrelsen i Capee har til hensigt at følge anbefalingerne vedr. corporate governance fra OMX Den Nordiske Børs under iagttagelse af at Capee er en forening og det ikke vurderes at påvirke foreningens udvikling og indtjening negativt.

Medlemmernes/investorenes samspil med foreningens ledelse

Capees ledelse udgøres af bestyrelsen. Der er ingen direktion eller medarbejdere. Bestyrelsen vælges af medlemmerne ved den årlige generalforsamling. Bestyrelsen informerer medlemmerne og offentligheden via hjemmeside, børsmeddelelser, nyhedsbreve og foredrag.

Foreningens vedtægter fastlægger, at der ikke er stemmeretsbegrænsninger.

Forslag til vedtægtsændringer udsendes til medlemmerne sammen med indkaldelsen til generalforsamlingen.

Interessenternes rolle og indflydelse for foreningen

Bestyrelsen har fokus på at grundlaget for foreningens fremtidsmuligheder er baseret på gode relationer til medlemmer og interessenter. Dette ligger også i foreningens vedtægter og i informationsstrategi.

Åbenhed og gennemsigtighed

Bestyrelsen tilstræber at videregive alle relevante informationer vedr. Capee til medlemmer, interessenter og markedet via børsmeddelelser, hjemmesider, nyhedsbreve og Company News Service. Der benyttes i øvrigt kvartalsmeddelelser, og årsrapporten forsynes med detaljerede informationer og er udarbejdet efter IFRS reglerne.

Bestyrelsens opgaver og ansvar

Foreningens overordnede målsætning er fastlagt i vedtægterne og i prospektet vedrørende tegning af indskud. Foreningens investeringsstrategi fastlægges af bestyrelsen, som løbende følger op derpå og mindst årligt revurderer strategiens hensigtsmæssighed.

Der foreligger en forretningsorden for bestyrelsen

Foreningen har indgået en forvaltningsaftale med Capinordic Property Management. I henhold til denne fastlægges, hvilke opgaver forvalteren skal påtage sig, hvilke beslutninger bestyrelsen skal inddrages i, hvilket reelt er alle væsentlige beslutninger.

Forvalterne rapporterer løbende til bestyrelsen og ved bestyrelsesmøderne, som afholdes ca. hver anden måned. Herudover er der en løbende dialog mellem bestyrelsesformanden og forvalteren.

Bestyrelsen er uafhængig og vælges af generalforsamlingen.

Bestyrelsens sammensætning

Medlemmerne vælger bestyrelsen hvert år på foreningens generalforsamling. Bestyrelsesmedlemmernes baggrund og deres ejerandele i foreningen oplyses i foreningens årsrapport.

Bestyrelsen benytter ikke komiteer i sit arbejde.

Aflønning af bestyrelsen

Bestyrelsen modtager årligt et honorar, der fastsættes af generalforsamlingen. Der er ingen incitamentsprogrammer.

Risikostyring

Capee anvender aktiv risikostyring i investeringsprocessen. Målsætningen er, at afbalancere afkastets størrelse og risikoprofilen.

Capee har valgt en langsigtet lav risikoprofil og tilstræber at optimere afkastet inden for denne ramme.

Risikoprofilen på investeringer styres hovedsageligt gennem spredning på geografi, lokationer og ejendomsstyper. Afkastet tilstræbes optimeret gennem aktiv porteføljestyring. Heri indgår identifikation af ejendomme med særligt vækstpotentiale, køb og salg af ejendomme på gunstige tidspunkter, optimering af lejeindtægter og driftsforhold, finansieringsmodeller og grundige due diligence processer ved køb af ejendomme.

Makroøkonomiske risici

Rente- og valutarisici

Rentens størrelse påvirker ejendomsprisernes udvikling og låneomkostningernes størrelse. Afkastet i Capee er derfor generelt set følsomt overfor ændringer i renteniveauet i de lande hvor Capee har investeringer.

Capee kan i henhold til vedtægterne optage lån i ejendomme på op til 90 % såvel i fast som variabel rente. Endvidere kan der optages lån i anden valuta end aktivet med en eksponering på op til 50 %.

Capee har valgt en lånestrategi med lav risiko. Således er udgangspunktet, at den enkelte investering skal have et løbende positivt cash flow efter at driftsudgifter, renter og afdrag er betalt. Dette sætter en øvre grænse for belåningsgraden, reducerer risikoen ved rentestigninger og giver lavere lånerenteniveauer.

Alle lån er rentesikret. Det p.t. lave renteniveau i Europa er udnyttet til at indgå 10 årige renteaftaler på alle investeringer foretaget pr. ultimo juli 2007. Endvidere er alle lån optaget i aktivets valuta, det vil sige Euro. Capee vurderer at kombinationen af den valgte finansieringsvaluta med fastkurspolitikken reducerer valutakursrisikoen

Inflation

Ejendommens lejeindtægter pristalsreguleres og følger dermed udviklingen i inflationen. Ejendomsprisernes udvikling påvirkes også af inflationen. Derved kan såvel fremtidigt cash flow som afkast blive påvirket i op- eller nedadgående retning. Capee har i forventningerne til afkast, indregnet en inflation på gennemsnitligt 2,5% over 10 år.

Ejendomsspecifikke risici

Huslejeindtægter

Huslejeindtægterne optimeres og sikres gennem vurdering af lejekontraktlængder, pristalsreguleringsbestemmelser og opretholdelse af ejendommene som attraktive lejemål gennem hensigtsmæssig vedligeholdelse.

Ejendommens værdi og afkast afhænger af bl.a. fremtidige stigninger i huslejen. En flerårig lejekontrakt til én stor hovedlejer, sikrer et stabilt cash flow, men til gengæld er lejeniveauet ofte lavere end ved kortere kontrakter og pristalsreguleringen er ofte reduceret. Derfor vurderer Capee i de enkelte ejendomme hvorvidt en flerårig udlejningsstrategi skal anvendes eller om strategien skal omfatte kortere lejemål med højere huslejeniveauer til flere lejere. Dette afhænger bl.a. af ejendommens indretning og beliggenhed.

Tomgang i ejendommene, det vil sige ikke udlejede arealer, søges reduceret ved samarbejde med lokale professionelle samarbejdspartnere med solidt lokalkendskab og netværk i de

enkelte byer samt ved løbende vedligeholdelse og evt. ombygning af ejendommene tilpasset udviklingen i efterspørgselen.

Bygningsmæssige fejl og mangler

Investorerens afkast påvirkes endvidere af eventuelle bygningsmæssige fejl og mangler som konstateres efter overtagelsen af ejendommen. Derfor foretager Capee grundige udvælgelses- og due diligence processer på ejendommene. Due diligence processen omfatter såvel tekniske, juridiske, økonomiske, skattemæssige og lokale forhold af relevant karakter. I det forløbne år har Capee analyseret en del investeringsalternativer og flere er således blevet sorteret fra i due diligence processen idet forholdet mellem afkast og risici ikke har opfyldt Capee's krav.

Lovgivning og skatteforhold

Ændringer i lovgivningen herunder de skattemæssige forhold i de lande hvor Capee har investeringer, kan påvirke afkastet i op eller nedadgående retning.

Capee har etableret en juridisk og skattemæssig struktur der tilstræber at sikre hensigtsmæssige kapital- og skatteforhold på koncernniveau. Endvidere følges lovgivningen tæt gennem et samarbejde med lokale eksperter således at strukturen kan ændres i rette tid for at optimere afkastet.

Påtegninger

Ledelsespåtegning

Bestyrelsen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for perioden 7. april 2006 - 30. juni 2007 for Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter. Vi anser den valgte regnskabspraxis for hensigtsmæssig, og de udøvede regnskabsmæssige skøn for forsvarlige. Årsrapporten giver derfor efter vores opfattelse et retvisende billede af koncernens og foreningens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2007 samt af resultatet af koncernens og foreningens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 7. april 2006 - 30. juni 2007 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter.

Capees supplerende oplysninger til investorerne er udarbejdet i overensstemmelse med de ikke-finansielle rapporteringsprincipper om væsentlighed og neutralitet. Endvidere giver de et retvisende billede af foreningens afkastforventninger indenfor rammerne af almindeligt anerkendte retningslinier for sådanne oplysninger.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København den 19. september 2007

Bestyrelse:

Teddy Jacobsen
Bestyrelsesformand

Claus Ørskov

Bjarne Jensen

Carsten Tanggaard

Den uafhængige revisors påtegning

Til medlemmerne i Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a.

Vi har revideret årsrapporten for Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a. for regnskabsåret 7. april 2006 - 30. juni 2007, side 1-46 omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, formueopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter for såvel koncernen som for foreningen. Årsrapporten aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter.

Revisionen har ikke omfattet det supplerende afsnit om "Ejendomsporteføljen og Afkastforventninger på side 47-50.

Ledelsens ansvar for årsrapporten

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl, samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsrapporten på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsrapporten. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved denne risikovurdering overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og foreningens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2007 samt af resultatet af koncernens og foreningens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 7. april 2006 - 30. juni 2007 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter.

København, den 19. september 2007

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Karsten Rasmussen
statsautoriseret revisor

Martin Lunden
statsautoriseret revisor

Koncern- og årsregnskab 7. april 2006 - 30. juni 2007

Anvendt regnskabspraksis

Regnskabsgrundlag

Koncernårsrapporten for Capee for 2006/07 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som er godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter, jf. Københavns Fondsbørs' oplysningskrav til årsrapporter for andre kollektive investeringsordninger.

Koncernårsrapporten opfylder tillige International Financial Reporting Standards (IFRS) udstedt af IASB.

Koncernårsrapporten aflægges efter det historiske kostprisprincip modificeret ved måling af Investeringsejendomme og visse finansielle instrumenter til dagsværdi.

Koncernårsrapporten aflægges i DKK. Regnskabsåret 2006/07 er foreningens og koncernens første regnskabsår.

Ovenstående gælder ligeledes for foreningen.

Nye og ændrede standarder

Nedenstående standard, der træder i kraft for 2007/08 er anvendt fra og med 2006/07:

- IFRS 7, Financial Instruments, Disclosure. Standarden indeholder oplysningsbestemmelser til finansielle instrumenter og erstatter IAS 30, "Disclosures in the financial statements of banks and similar financial institutions" og oplysningsbestemmelserne i IAS 32, Financial instruments, presentation and disclosure. Den nye standard har ingen indvirkning på indregning og måling.
- Ændringer til IAS 1, "Capital disclosures" omfattende oplysningsbestemmelser om virksomheden mål, politikker samt processer i forbindelse med egenkapitalstyring, herunder omtale af eksternt fastlagte solvenskrav. Ændringen har ikke betydning, da foreningen ikke har en egenkapital.

Følgende nye standarder træder i kraft for 2007/08 eller senere:

- IAS 23, Låneomkostninger. Låneomkostninger skal aktiveres. Foreningen er omfattet af den nye standard.
- IFRS 8, Segmenter. Den nye standard har ingen indvirkning.

Der er endvidere udsendt følgende fortolkningsbidrag, som træder i kraft for 2007/08:

- IFRIC 10, Interim Financial Reporting and Impairment.
- IFRIC 11, IFRS 2 – Group and Treasury Share Transactions.
- IFRIC 12, Service Concession Arrangements.
- IFRIC 13, Customer loyalty programs.

Ingen af disse fortolkningsbidrag vurderes p.t. som relevante for koncernen.

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a. samt dattervirksomheder, hvori Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a. har kontrol, det vil sige bestemmende indflydelse på virksomhedens finansielle og driftsmæssige politikker for at opnå afkast eller andre fordele fra dens aktiviteter. Bestemmende indflydelse opnås ved direkte eller indirekte at eje eller råde over mere end 50 % af stemmerettighederne eller på anden måde kontrollere den pågældende virksomhed. Virksomheder, hvori koncernen udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder. Betydelig indflydelse opnås typisk ved direkte eller indirekte at eje eller råde over mere end 20 % af stemmerettighederne men mindre end 50 %. Ved vurdering af om Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a. har bestemmende eller betydelig indflydelse tages højde for potentielle stemmerettigheder, der på balancedagen kan udnyttes.

Koncernregnskabet er udarbejdet som et sammendrag af foreningens og de enkelte dattervirksomheders regnskaber opgjort efter koncernens regnskabspraksis, elimineret for koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

Kapitalandele i dattervirksomheder udlignes med den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedens dagsværdi af identificerbare nettoaktiver og indregnede eventualforpligtelser på overtagelsestidspunktet.

Kapitalandele i associerede virksomheder indregnes efter indres værdis metode. Urealiserede fortjenester med associerede virksomheder elimineres i forhold til koncernens ejerandel af virksomheden. Urealiserede tab elimineres på samme måde som urealiserede fortjenester, i det omfang der ikke er sket værdiforringelse. I den regnskabsmæssige værdi af kapitalandele indgår goodwill identificeret på erhvervelsestidspunktet.

Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra overtagelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyerhvervede virksomheder. Ophørte aktiviteter præsenteres særskilt jf. nedenfor.

Ved køb af nye virksomheder, hvor foreningen eller moderselskabet opnår bestemmende indflydelse over den købte virksomhed, anvendes overtagelsesmetoden. De tilkøbte virksomheders identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Identificerbare immaterielle aktiver indregnes, såfremt de kan udskilles eller udspringer fra en kontraktlig ret, og dagsværdien kan opgøres pålideligt. Der indregnes udskudt skat af de foretagne omvurderinger.

For virksomhedssammenslutninger indregnes positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostprisen for virksomheden og dagsværdien af de overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser som goodwill under immaterielle aktiver. Goodwill afskrives ikke, men testes årligt for værdiforringelse. Første værdiforringelsestest udføres inden udgangen af overtagelsesåret. Ved overtagelsen henføres goodwill til de pengestrømsfrembringende enheder, der efterfølgende danner grundlag for værdiforringelsestest. Goodwill og dagsværdireguleringer i forbindelse med overtagelse af en udenlandsk enhed med en anden funktionel valuta end Capree koncernens præsentationsvaluta behandles under aktiver og forpligtelser tilhørende den udenlandske enhed og omregnes til den udenlandske enheds funktionelle valuta med transaktionsdagens valutakurs. Negative forskelsbeløb (negativ goodwill) indregnes i resultatopgørelsen på overtagelsestidspunktet.

Hvis der på overtagelsestidspunktet er usikkerhed om målingen af overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser, sker første indregning på grundlag af foreløbigt

opgjorte dagsværdier. Såfremt det efterfølgende viser sig, at identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser havde en anden dagsværdi på overtagelsestidspunktet end først antaget, reguleres goodwill indtil 12 måneder efter overtagelsen. Effekten af reguleringerne indregnes i primoforholdet og sammenligningstal tilpasses. Herefter reguleres goodwill alene som følge af ændringer i skøn over betingede købsvederlag, med mindre der er tale om væsentlige fejl. Dog medfører efterfølgende realisation af den overtagne virksomheds udskudte skatteaktiver, som ikke blev indregnet på overtagelsestidspunktet, indregning af skattefordelen i resultatopgørelsen og samtidig nedskrivning af den regnskabsmæssige værdi af goodwill til det beløb, der ville have været indregnet, såfremt det udskudte skatteaktiv havde været indregnet som et identificerbart aktiv på overtagelsestidspunktet.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse eller afvikling af dattervirksomheder og associerede virksomheder opgøres som forskellen mellem salgssummen eller afviklingssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver inkl. goodwill på salgstidspunktet samt omkostninger til salg eller afvikling.

Leasing

Leasingkontrakter, hvor foreningen eller selskabet har alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten (finansiel leasing) indregnes i balancen til det laveste af dagsværdien af aktivet og nutidsværdien af leasingydelse, beregnet ved anvendelse af leasingaftalens interne rentefod eller en tilnærmet værdi heraf som diskonteringsfaktor. Finansielt leasede aktiver af- og nedskrives efter samme praksis som fastlagt for foreningens eller selskabets øvrige anlægsaktiver.

Den kapitaliserede restleasingforpligtelse indregnes i balancen som en gældsforpligtelse, og leasingydelsens rentedel omkostningsføres løbende i resultatopgørelsen.

Alle øvrige leasingkontrakter betragtes som operationel leasing. Ydelser i forbindelse med operationel leasing indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

Omregning i fremmed valuta

For hver af de rapporterende virksomheder i koncernen fastsættes en funktionel valuta. Den funktionelle valuta er den valuta, som benyttes i det primære økonomiske miljø, hvori den enkelte rapporterende virksomhed opererer. Transaktioner i andre valutaer end den funktionelle valuta er transaktioner i fremmed valuta.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til den funktionelle valuta efter transaktionsdagens kurs. Valutadifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen under kursreguleringer.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til den funktionelle valuta til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen eller kursen i den seneste årsrapport indregnes i resultatopgørelsen under posten "kursreguleringer".

Ved indregning i koncernregnskabet af virksomheder med en anden funktionel valuta end DKK omregnes resultatopgørelserne til transaktionsdagens kurs, og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Som transaktionsdagens kurs anvendes gennemsnitskurs for de enkelte måneder, i det omfang dette ikke giver et væsentligt anderledes billede. Kursforskelle, opstået ved omregning af disse virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra transaktionsdagens kurs til balancedagens valutakurser, indregnes direkte i medlemmernes formue under en særskilt reserve for valutakursreguleringer.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang og løbende til dagsværdi. Positive dagsværdier klassificeres som periodeafgrænsningsposter. Ændringer i dagsværdien indregnes i resultatopgørelsen.

Opgørelse af dagsværdi ved måling og oplysninger herom

Dagsværdi af finansielle aktiver, der handles i et aktivt marked, opgøres på grundlag af den senest noterede købskurs. For andre finansielle aktiver og forpligtelser opgøres dagsværdien ved anvendelse af almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker. Disse omfatter blandt andet tilbagediskonteringsmodeller, der så vidt muligt baseret på observerbare markedsdata som eksempelvis rentekurver og observerbare priser på sammenlignelige instrumenter, for hvilke der findes markedspriser samt andre værdiansættelsesmodeller.

Resultatopgørelsen

Lejeindtægter

Lejeindtægter vedrørende investeringsejendomme periodiseres og indregnes som indtægter i henhold til indgåede kontrakter.

Driftsomkostninger

Driftsomkostninger omfatter omkostninger direkte relateret til drift og vedligeholdelse af Foreningens ejendomsportefølje. Driftsomkostninger omfatter drift og vedligeholdelse af ejendomme samt omkostninger vedrørende lokal administration af udlejningsejendomme.

Værdiregulering af investeringsejendomme

Ændringer i dagsværdien af investeringsejendomme omfatter periodens regulering til opgjort markedsværdi. Gevinster og tab som følge af ændringer i dagsværdien af investeringsejendomme indregnes i resultatopgørelsen under posten "Værdiregulering af investeringsejendomme", i takt med at de opstår, jf. beskrivelse af regnskabspraksis for værdiansættelse af investeringsejendomme nedenfor.

Gevinst/tab ved salg af investeringsejendomme

Gevinster eller tab ved salg af investeringsejendomme indregnes, når de med ejendomsretten forbundne væsentlige risici og fordele er overgået til køber og koncernen ikke længere har nogen rettigheder eller kontrol med den solgte investeringsejendom. Herudover skal afhændelsen af investeringsejendommen kunne måles pålideligt, og det skal være sandsynligt, at provenuet fra salget vil tilfalde koncernen.

Administrationsomkostninger

Posten administrationsomkostninger omfatter generel administration af Foreningen og Koncernen.

Personaleudgifter

Udgifter til personale omfatter løn og gager samt sociale omkostninger, pensioner mv. til personale. Omkostninger til ydelser og goder til ansatte, herunder jubilæumsgratiale og fratrædelsesgodtgørelser indregnes i takt med de ansattes præstation af de arbejdsydelser, der giver ret til de pågældende ydelser og goder.

Modtagne udbytter

Udbytte af aktier indregnes i resultatopgørelsen, når udbyttet deklarerer.

Finansielle poster

Finansielle poster omfatter renteindtægter og renteudgifter, amortisering af prioritetsgæld samt kursgevinster og -tab.

Selskabsskat og udskudt skat

Årets skat, der består af årets aktuelle skat og ændring i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte i medlemmernes formue med den del, der kan henføres til poster direkte i medlemmernes formue.

Balancen

Investeringsejendomme

Investeringsejendomme er erhvervet med en lang tidshorisont med henblik på, at opnå afkast i form af lejeindtægter, værdistigninger og kapitalgevinst ved salg.

Investeringsejendomme måles ved første indregning til kostpris med tillæg af omkostninger, der direkte kan henføres til erhvervelsen.

Efter første indregning måles ejendommene til dagsværdi. Dagsværdien opgøres efter en afkastbaseret model på grundlag af ejendommens driftsafkast og et markedsbaseret afkastkrav. Periodisk suppleres med eksterne vurderingsrapporter.

Ved værdiansættelsen tages hensyn til eventuelle vedligeholdelsesarbejder, reguleringer til markedsleje samt tomgangsleje. Omkostninger, der tilfører en investeringsejendom nye eller forbedrede egenskaber i forhold til anskaffelsestidspunktet, og som derved forbedrer ejendommens fremtidige afkast, tillægges anskaffessummen som en forbedring. Øvrige omkostninger medtages i resultatopgørelsen under driftsomkostninger.

Værdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen under posten "Værdiregulering af ejendomme". Investeringsejendomme afskrives således ikke.

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug.

Koncernen aktiverer låneomkostninger, men har ikke haft kvalificerbare aktiver, hvorfor der ikke er aktiveret låneomkostninger.

Afskrivninger sker lineært over aktivernes forventede brugstid, der er vurderet til 3-5 år:

Afskrivningsgrundlaget opgøres under hensyntagen til aktivets scrapværdi og reduceres med eventuelle nedskrivninger. Scrapværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet og revurderes årligt. Overstiger scrapværdien aktivets regnskabsmæssige værdi, ophører afskrivningerne. Ved ændring i afskrivningsperioden eller scrapværdien indregnes virkningen for afskrivningerne fremadrettet, som en ændring i regnskabsmæssigt skøn.

Forudbetalinger for materielle anlægsaktiver

Forudbetalinger for materielle anlægsaktiver omfatter omkostninger på ejendomme som ikke er anskaffet på statustidspunktet.

Finansielle aktiver

Finansielle aktiver måles ved første indregning til dagsværdi, hvilket normalt svarer til det betalte vederlag. For finansielle aktiver, der ikke efterfølgende måles til dagsværdi over resultatopgørelsen tillægges transaktionsomkostninger.

Almindelige køb og salg af finansielle instrumenter indregnes hhv. ophører med at være indregnet på afviklingsdatoen.

Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris

Udlån og andre tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi med fradrag af stiftelsesgebyrer mv. og med fradrag af nedskrivninger.

Nedskrivninger foretages, når der er objektiv indikation for værdiforringelse. Nedskrivningsbeløbet udgør forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi før nedskrivningen og nutidsværdien af de forventede fremtidige indbetalinger på udlånet.

Indeståender i kreditinstitutter

Indeståender i kreditinstitutter måles til amortiseret kostpris.

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder måles til kostpris i foreningsregnskabet. Hvor kostprisen overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi. Kostprisen reduceres med modtaget udbytte, der overstiger den akkumulerede indtjening efter overtagelsestidspunktet.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under aktiver, omfatter betalte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår. Forudbetalte omkostninger måles til kostpris.

Endvidere indeholdes positive værdier af afledte finansielle instrumenter, som måles til dagsværdi.

Medlemmernes formue

Egne beviser

Anskaffelses- og afståelsessummer samt udlodninger for egne beviser indregnes direkte i overført resultat i medlemmernes formue. Kapitalnedsættelse ved annullering af egne beviser reducerer medlemmernes formue med et beløb svarende til kapitalandelenes nominelle værdi.

Øvrige forpligtelser

Finansielle forpligtelser

Finansielle forpligtelser måles ved første indregning til dagsværdi, der normalt svarer til det modtagne vederlag. For finansielle forpligtelser, der ikke indgår i handelsbeholdningen, fratrækkes transaktionsomkostninger.

Gældsforpligtelser vedrørende investeringsejendomme

Gældsforpligtelser vedrørende ejendomme måles til dagsværdi over resultatopgørelsen, da gælden løbende overvåges til dagsværdi.

Øvrige finansielle forpligtelser omfattende regnskabsposterne gæld til kreditinstitutter og anden gæld måles til amortiseret kostpris ved anvendelse af den effektive rentes metode. Dette svarer sædvanligvis til nominel værdi.

Selskabsskat og udskudt skat

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatter.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende skattemæssigt ikke fradragsberettiget goodwill samt andre poster, hvor midlertidige forskelle – bortset fra virksomhedsovertagelser – er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på resultat eller skattepligtig indkomst. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter forskellige beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den af ledelsen planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen. Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes under andre langfristede aktiver med den værdi, hvortil de forventes at blive anvendt, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed og jurisdiktion.

Udskudte skatteaktiver vurderes årligt og indregnes kun i det omfang, det er sandsynligt, at de vil blive udnyttet.

Der foretages regulering af udskudt skat vedrørende foretagne eliminerings af urealiserede koncerninterne avancer og tab.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser i de respektive lande, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

Hensatte forpligtelser

Forpligtelser i henhold til finansielle garantier og andre forpligtelser, der er uvisse med hensyn til størrelse eller tidspunkt for afvikling, indregnes som hensatte forpligtelser, når det er sandsynligt, at forpligtelsen vil medføre et træk på virksomhedens økonomiske ressourcer, og forpligtelsen kan måles pålideligt. Forpligtelsen opgøres til nutidsværdien af det bedste skøn over de omkostninger, som er nødvendige for at indfri forpligtelsen. Finansielle garantier måles dog ikke til et lavere beløb end den provision, som er modtaget for garantien periodiseret over garantiperioden.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under passiver, omfatter indtægter vedrørende efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til nominel værdi.

Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen viser koncernens pengestrømme fordelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvider samt likvider ved årets begyndelse og slutning. Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringsaktivitet. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder på overtagelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som resultatet før skat reguleret for ikke kontante driftsposter, ændring i driftskapital samt betalt selskabsskat.

Pengestrøm til investeringsaktivitet

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter samt køb og salg af immaterielle-, materielle- og andre langfristede aktiver samt køb og salg af værdipapirer, der ikke er medregnet som likvider.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet

Pengestrømmene fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af medlemmernes formue og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån, afdrag og renter på rentebærende gæld, køb og salg af egne beviser samt betaling af udlodning til foreningsmedlemmer.

Likvider

Likvider omfatter likvide beholdninger samt værdipapirer med en restløbetid på købstidspunktet på under 3 måneder, og som uden hindring kan omsættes til likvide beholdninger, og hvorpå der kun er ubetydelig risiko for værdiændringer.

Segmenter

Der gives oplysninger på geografiske markeder, der er koncernens primære segmenteringsformat. Koncernen har ikke et sekundært segmenteringsformat. Segmenterne følger koncernens risici samt den ledelsesmæssige og interne økonomistyring. Segmentoplysningerne er udarbejdet i overensstemmelse med koncernens anvendte regnskabspraksis.

Segmentindtægter og - omkostninger samt segmentaktiver og - forpligtelser omfatter de poster, der direkte kan henføres til det enkelte segment, samt de poster, der kan allokeres til det enkelte segment på et pålideligt grundlag. Ikke-allokerede poster omfatter primært aktiver og forpligtelser samt indtægter og omkostninger vedrørende koncernens administrative funktioner, investeringsaktivitet, indkomstskatter m.v.

Langfristede aktiver i segmentet omfatter de langfristede aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder immaterielle og materielle aktiver samt kapitalandel i associerede virksomheder.

Kortfristede aktiver i segmentet omfatter de kortfristede aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder tilgodehavender fra salg, andre tilgodehavender, periodeafgrænsningsposter samt likvide beholdninger. Segmentforpligtelser omfatter forpligtelser, der er afledt af segmentets drift, herunder leverandører af varer og tjenesteydelser samt anden gæld.

Nøgletal

Nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2005".

De i årsrapporten anførte nøgletal er beregnet således:

Årets resultat før udlodning pr. inv.bevis	$\frac{\text{Årets resultat før udlodning} \times 100}{\text{Cirkulerende antal inv.beviser, ultimo}}$
Indre værdi	$\frac{\text{Medlemmernes formue, ultimo}}{\text{Cirkulerende antal inv.beviser, ultimo}}$
Omkostninger i %	$\frac{\text{Årets administrationsomkostninger} \times 100}{\text{Medlemmernes gns.formue,}}$

Resultatopgørelse for perioden 7. april 2006 til 30. juni 2007

	Note	CAPEE koncernen	CAPEE f.m.b.a.
		2006/07 t.DKK	2006/07 t.DKK
Omsætning	2	2.463	0
Driftsomkostninger	3	-692	0
Bruttoresultat		1.771	0
Værdiregulering af ejendomme	4	1	0
Administrationsomkostninger	5	-5.468	-1.993
Personaleudgifter	6	-827	-827
Afskrivninger	13	-3	-3
Resultat af primær drift (EBIT)		-4.526	-2.823
Modtagne udbytter		0	0
Finansielle indtægter	8	7.689	6.256
Finansielle omkostninger	9	-1.479	-59
Resultat før skat		1.684	3.374
Skat af årets resultat	10	-193	-844
ÅRETS RESULTAT FØR UDLODNING		1.491	2.530
Årets udlodninger til medlemmerne mv., jf. formueforklaring		0	0
Emissionsomkostninger og kursreguleringer		-11.566	-11.566
ÅRETS RESULTAT - OVERFØRT TIL MEDLEMMERNES FORMUE		-10.075	-9.036

Balance pr. 30. juni 2007

	Note	CAPEE koncernen	CAPEE f.m.b.a.
		30.6.2007 t.DKK	30.6.2007 t.DKK
AKTIVER			
Omsætningsaktiver			
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	17	149	0
Andre tilgodehavender	18	4.850	4.597
Udskudt skatteaktiv	22	0	0
Periodeafgrænsningsposter	19	1.793	0
Likvide beholdninger	20	143.231	67.239
Omsætningsaktiver		150.023	71.836
Anlægsaktiver			
Investeringsejendomme	12	198.632	0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	13	32	32
Forudbetalinger for materielle anlægsaktiver	14	3.676	0
Materielle anlægsaktiver		202.340	32
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	15	0	90.000
Udskudt skatteaktiv	22	1.057	0
Lån til tilknyttede virksomheder	16	0	87.517
Andre anlægsaktiver		1.057	177.517
Anlægsaktiver		203.397	177.549
Aktiver i alt		353.420	249.385

Balance pr. 30. juni 2007 (fortsat)

	Note	CAPEE koncernen		CAPEE f.m.b.a.	
			30.6.2007 t.DKK		30.6.2007 t.DKK
FORPLIGTELSE					
Medlemmernes formue					
Medlemmernes formue			236.745		237.785
Medlemmernes formue i alt			236.745		237.785
Øvrige kortfristede forpligtelser					
Kortfristet del af langfristet gæld	21		2.374		0
Leverandører af varer og tjenesteydelser			6.450		1.035
Gæld til tilknyttede virksomheder	23		0		8.559
Selskabsskat			1.250		844
Anden gæld	24		1.167		1.162
Periodeafgrænsningsposter			112		0
Øvrige kortfristede gældsforpligtelser i alt			11.353		11.600
Langfristede forpligtelser					
Gæld til kreditinstitutter	21		105.218		0
Øvrig gæld			104		0
Hensættelse til udskudt skat			0		0
Langfristede gældsforpligtelser i alt			105.322		0
Forpligtelser i alt			353.420		249.385

Pengestrømsopgørelse for perioden 7. april 2006 – 30. juni 2007

	Note	CAPEE koncernen		CAPEE f.m.b.a.	
			2006/07 t.DKK		2006/07 t.DKK
Resultat før skat			1.684		3.374
Reguleringer	31		-5.651		-6.245
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver			2		3
Modtagne renter			6.491		6.256
Modtagne udbytter			0		0
Betalt skat			0		0
			<hr/>		<hr/>
			2.526		3.388
Ændring i tilgodehavender			-4.999		-92.114
Ændring i øvrige aktiver og gældsforpligtelser			6.040		10.756
			<hr/>		<hr/>
Pengestrømme vedrørende drift			3.567		-77.970
			<hr/>		<hr/>
Køb af immaterielle anlægsaktiver			0		0
Køb af materielle anlægsaktiver			-202.342		-35
Salg af materielle anlægsaktiver			0		0
Kapitalindskud i dattervirksomhed			0		-90.000
			<hr/>		<hr/>
Pengestrømme vedrørende investeringer			-202.342		-90.035
			<hr/>		<hr/>
Betalt udlodning			0		0
Betalte renter			-841		-11
Indbetalt ved emission			246.821		246.821
Emmissionsomkostninger			-11.566		-11.566
Ændring i lån			107.592		0
			<hr/>		<hr/>
Pengestrømme vedrørende finansiering			342.006		235.244
			<hr/>		<hr/>
Ændring i likvider			143.231		67.239
Likvider 7. april 2006			0		0
			<hr/>		<hr/>
Likvider 30. juni 2007			143.231		67.239
			<hr/>		<hr/>
Likvide beholdninger 30. juni 2007					
Indestående i kreditinstitutter			143.231		67.239
			<hr/>		<hr/>
Likvide beholdninger 30. juni 2007			143.231		67.239
			<hr/>		<hr/>

Medlemmernes formueforklaring (koncern)

Medlemmernes formueforklaring 30. juni 2007

	CAPEE koncernen			
	Indskudt foreningskapital t.DKK	Emissions-tillæg t.DKK	Løb. ovf. til medlemmernes formue t.DKK	I alt t.DKK
Medlemmernes formue 7. april 2006	0	0	0	0
Tilbagekøbte beviser	0	0	0	0
Emissioner i året	237.900	0	0	237.900
Emissionstillæg	0	8.921	0	8.921
Kursregulering	0	0	-1	-1
Emissionsomkostninger	0	-8.921	-2.645	-11.566
Periodens resultat før udlodninger	0	0	1.491	1.491
Medlemmernes formue 30. juni 2007	237.900	0	-1.155	236.745

Medlemmernes formueforklaring (moderselskab)

Medlemmernes formueforklaring 30. juni 2007

	CAPEE f.m.b.a.			
	Indskudt foreningskapital t.DKK	Emissions-tillæg t.DKK	Løb. ovf. til medlemmernes formue t.DKK	I alt t.DKK
Medlemmernes formue 7. april 2006	0	0	0	0
Tilbagekøbte beviser	0	0	0	0
Emissioner i året	237.900	0	0	237.900
Emissionstillæg	0	8.921	0	8.921
Kursregulering	0	0	0	0
Emissionsomkostninger	0	-8.921	-2.645	-11.566
Periodens resultat før udlodninger	0	0	2.530	2.530
Medlemmernes formue 30. juni 2007	237.900	0	-115	237.785

Noter

	CAPEE koncernen	CAPEE f.m.b.a.
	2006/07 t.DKK	2006/07 t.DKK
1 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger		
<p>Ved opgørelse af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser kræves skøn over, hvorledes fremtidige begivenheder påvirker værdien af disse aktiver og forpligtelser på balancedagen. Skøn, der er væsentlige for regnskabsaflæggelsen, foretages bl.a. ved værdiansættelsen af koncernens udlån og andre tilgodehavender, opgørelsen af af- og nedskrivninger, hensatte forpligtelser samt eventualforpligtelser- og aktiver.</p> <p>Investeringsejendomme måles i årsregnskabet til dagsværdi - hovedsageligt baseret på en afkastbaseret model. Opgørelse af dagsværdi på investeringsejendomme er i stort omfang baseret på ledelsens skøn, idet der ikke er foretaget eksterne vurderinger.</p> <p>De anvendte skøn er baseret på historiske oplysninger samt forudsætninger, som ledelsen vurderer er forsvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Endvidere er virksomheden underlagt risici og usikkerheder, som kan føre til, at de faktiske resultater afviger fra skøn. Særlige risici for koncernen er omtalt i ledelsesberetningen.</p> <p>Der er i noterne oplyst om forudsætningerne om fremtiden og andre skønsmæssige usikkerheder på balance dagen, hvor der er betydelig risiko for ændringer, der kan føre til en væsentlig regulering af den regnskabsmæssige værdi af aktiver eller forpligtelser inden for det næste regnskabsår.</p>		
2 Omsætning		
Lejeindtægter.....	2.463	0
Omsætning.....	2.463	0
3 Driftsomkostninger		
Ejendomsudgifter.....	536	0
Ejendomsadministrationsudgifter.....	119	0
Reparation og vedligeholdelsesudgifter.....	37	0
Driftsomkostninger.....	692	0
<p>Alle ejendommene genererer lejeindtægter, hvorfor omkostningerne ikke er fordelt på ejendomme som henholdsvis generer lejeindtægt og ikke genererer lejeindtægt.</p>		
4 Værdiregulering af ejendomme		
Værdiregulering af ejendomme.....	1	0
Værdiregulering af ejendomme.....	1	0
5 Administrationsomkostninger		
Øvrige administrationsomkostninger.....	5.468	1.993
Administrationsomkostninger.....	5.468	1.993

Noter (fortsat)

	CAPEE koncernen	CAPEE f.m.b.a.
	2006/07 t.DKK	2006/07 t.DKK
6 Personaleudgifter		
Antal ansatte		
Primo.....	0	0
Medio.....	0	0
Ultimo.....	0	0
Gennemsnitligt antal ansatte.....	0	0
Løn og vederlag til bestyrelse		
Bestyrelse.....	813	813
Løn og vederlag til bestyrelse.....	813	813
Personaleudgifter		
Lønninger.....	813	813
Pensioner.....	0	0
Udgifter til social sikring.....	14	14
Personaleudgifter.....	827	827
7 Honorar til generalforsamlingsvalgt revision		
Lovpligtig revision.....	600	300
Andre ydelser.....	1.679	1.579
Honorar til generalforsamlingsvalgt revision.....	2.279	1.879
8 Finansielle indtægter		
Renteindtægter.....	6.491	4.530
Renteindtægter intercompany.....	0	109
Dagsværdireguleringer.....	1.198	0
Lån til tilknyttet virksomhed.....	0	1.617
Finansielle indtægter.....	7.689	6.256
9 Finansielle omkostninger		
Renteudgifter intercompany.....	0	11
Renteudgifter.....	841	0
Dagsværdireguleringer.....	246	0
Valutakurstab.....	392	48
Finansielle omkostninger.....	1.479	59

Noter (fortsat)

	CAPEE koncernen	CAPEE f.m.b.a.
	2006/07 t.DKK	2006/07 t.DKK
10 Skat af årets resultat		
Aktuel skat af årets resultat.....	1.250	844
Udskudt skat.....	-1.057	0
	<hr/>	<hr/>
Skat af årets resultat.....	193	844
	<hr/>	<hr/>
Skat af årets resultat forklares således:		
Beregnet 25% skat af årets resultat før skat.....	421	844
Skatteeffekt af:		
Højere/lavere skatteprocent i udenlandske tilknyttede virksomheder.....	-228	0
	<hr/>	<hr/>
Skat af årets resultat.....	193	844
	<hr/>	<hr/>
Effektiv skatteprocent	11,46%	25,01%
	<hr/>	<hr/>
11 Resultat pr. foreningsbevis		
Årets resultat.....	1.491	
Minoritetsinteressers andel af koncernresultat.....	0	
	<hr/>	
CAPEE-koncernens andel af årets resultat.....	1.491	
	<hr/>	
Gennemsnitligt antal foreningsbeviser:		
Gennemsnitligt antal foreningsbeviser.....	2.379.000	
Gennemsnitligt antal egne foreningsbeviser.....	0	
	<hr/>	
Gennemsnitligt antal foreningsbeviser i omløb.....	2.379.000	
Udestående optioners gennemsnitlige udvandingseffekt.....	0	
	<hr/>	
Udvandet gennemsnitligt antal foreningsbeviser i omløb.....	2.379.000	
	<hr/>	
Årets resultat før udlodning pr. investeringsbevis (DKK)	0,63	
	<hr/>	
Udlodning pr. foreningsbevis.....	0	
	<hr/>	

Noter (fortsat)

	CAPEE koncernen		CAPEE f.m.b.a.	
	30.06.2007		30.06.2007	
	t.DKK		t.DKK	
12 Investeringsejendomme				
Kostpris 7. april 2006.....	0		0	
Valutakursreguleringer.....	0		0	
Tilgang i årets løb.....	198.631		0	
Afgang i årets løb.....	0		0	
	<hr/>		<hr/>	
Kostpris 30. juni 2007.....	198.631		0	
	<hr/>		<hr/>	
Opskrivninger pr. 7. april 2006.....	0		0	
Årets opskrivninger.....	3.394		0	
	<hr/>		<hr/>	
Opskrivninger pr. 30. juni 2007.....	3.394		0	
	<hr/>		<hr/>	
Nedskrivninger pr. 7. april 2006.....	0		0	
Årets nedskrivninger.....	-3.393		0	
	<hr/>		<hr/>	
Nedskrivninger pr. 30. juni 2007.....	-3.393		0	
	<hr/>		<hr/>	
Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2007.....	198.632		0	
	<hr/>		<hr/>	
Den regnskabsmæssige værdi relateres til følgende investeringsejendomme				
Leipzig.....	126.599		0	
Harburg.....	15.353		0	
Flensburg.....	56.680		0	
	<hr/>		<hr/>	
Regnskabsmæssig værdi 31. december.....	198.632		0	
	<hr/>		<hr/>	
13 Andre anlæg, driftsmateriel og inventar				
Kostpris 7. april 2006.....	0		0	
Valutakursreguleringer.....	0		0	
Tilgang i årets løb.....	35		35	
Afgang i årets løb.....	0		0	
	<hr/>		<hr/>	
Kostpris 30. juni 2007.....	35		35	
	<hr/>		<hr/>	
Opskrivninger pr. 7. april 2006.....	0		0	
Årets opskrivninger.....	0		0	
	<hr/>		<hr/>	
Opskrivninger pr. 30. juni 2007.....	0		0	
	<hr/>		<hr/>	
Afskrivninger pr. 7. april 2006.....	0		0	
Årets afskrivninger.....	-3		-3	
	<hr/>		<hr/>	
Afskrivninger pr. 30. juni 2007.....	-3		-3	
	<hr/>		<hr/>	
Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2007.....	32		32	
	<hr/>		<hr/>	

Noter (fortsat)

	CAPEE koncernen	CAPEE f.m.b.a.
	30.06.2007 t.DKK	30.06.2007 t.DKK
14 Forudbetalinger for materielle anlægsaktiver		
Kostpris 7. april 2006.....	0	0
Valutakursreguleringer.....	0	0
Tilgang i årets løb.....	3.676	0
Afgang i årets løb.....	0	0
	<hr/>	<hr/>
Kostpris 30. juni 2007.....	3.676	0
	<hr/>	<hr/>
Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2007.....	3.676	0
	<hr/>	<hr/>
15 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		
Kostpris 7. april 2006.....	0	0
Valutakursreguleringer.....	0	0
Tilgang i årets løb.....	0	90.000
Afgang i årets løb.....	0	0
	<hr/>	<hr/>
Kostpris 31. december.....	0	90.000
	<hr/>	<hr/>
Afskrivninger 1. januar.....	0	0
Årets afskrivninger.....	0	0
	<hr/>	<hr/>
Afskrivninger 31. december.....	0	0
	<hr/>	<hr/>
Regnskabsmæssig værdi 31. december.....	0	90.000
	<hr/>	<hr/>
	Ejerandel	
	30.06.2007	30.06.2007
Capee Holding Danmark A/S, Gentofte, Danmark.....	100%	90.000
		<hr/>
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder.....		90.000
		<hr/>

Noter (fortsat)

	CAPEE koncernen	CAPEE f.m.b.a.
	30.06.2007 t.DKK	30.06.2007 t.DKK
16 Lån til tilknyttede virksomheder		
Kostpris 7. april 2006.....	0	0
Valutakursreguleringer.....	0	0
Tilgang i årets løb.....	0	87.517
Afgang i årets løb.....	0	0
	<hr/>	<hr/>
Kostpris 30. juni 2007.....	0	87.517
	<hr/>	<hr/>
Nedskrivninger pr. 7. april 2006.....	0	0
Årets nedskrivninger.....	0	0
	<hr/>	<hr/>
Nedskrivninger pr. 30. juni 2007.....	0	0
	<hr/>	<hr/>
Afskrivninger pr. 7. april 2006.....	0	0
Årets afskrivninger.....	0	0
	<hr/>	<hr/>
Afskrivninger pr. 30. juni 2007.....	0	0
	<hr/>	<hr/>
Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2007.....	0	87.517
	<hr/>	<hr/>
17 Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser		
Tilgodehavender.....	149	0
	<hr/>	<hr/>
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser.....	149	0
	<hr/>	<hr/>
Udvikling i nedskrivning på tilgodehavender		
Hensat til tab på tilgodehavender primo.....	0	0
Regulering af hensat til tab på tilgodehavender.....	0	0
	<hr/>	<hr/>
Hensat til tab på tilgodehavender ultimo.....	0	0
	<hr/>	<hr/>
Årets konstaterede tab på tilgodehavender	0	0
	<hr/>	<hr/>
18 Andre tilgodehavender		
Capinordic Property Management A/S.....	4.168	4.168
Tilgodehavende renter.....	474	221
Øvrige tilgodehavender.....	208	208
	<hr/>	<hr/>
Andre tilgodehavender.....	4.850	4.597
	<hr/>	<hr/>
19 Periodeafgrænsningsposter		
Værdi af renteswap.....	1.198	0
Øvrige periodeafgrænsningsposter.....	595	0
	<hr/>	<hr/>
Periodeafgrænsningsposter.....	1.793	0
	<hr/>	<hr/>

Noter (fortsat)

	CAPEE koncernen		CAPEE f.m.b.a.	
	30.06.2007	t.DKK	30.06.2007	t.DKK
20 Likvide beholdninger				
Indestående i pengeinstitutter.....	143.231		67.239	
Likvide beholdninger.....	143.231		67.239	
21 Gæld til kreditinstitutter				
Gæld til kreditinstitutter.....	107.592		0	
Gæld til kreditinstitutter.....	107.592		0	
Gæld til kreditinstitutter i regnskabet				
Gæld til kreditinstitutter (langfristede gældforpligtelser).....	105.218		0	
Gæld til kreditinstitutter (kortfristede gældforpligtelser).....	2.374		0	
Gæld til kreditinstitutter.....	107.592		0	
22 Udskudt skat				
Udskudt skat 1. januar.....	0		0	
Tilbageførsel af nedskrivning vedrørende udskudte skatteaktiver.....	0		0	
Regulering af skatteprocent.....	0		0	
Årets regulering.....	1.057		0	
Nedskrivning til dagsværdi.....	0		0	
Udskudt skat.....	1.057		0	
Udskudt skat kan forklares således:				
Immaterielle aktiver.....	0		0	
Materielle aktiver.....	0		0	
Omsætningsaktiver.....	0		0	
Skattemæssige underskud.....	1.057		0	
Udskudt skat.....	1.057		0	
Udskudt skat i regnskabet				
Udskudt skat (forpligtelse).....	0		0	
Udskudt skat (andre aktiver).....	1.057		0	
Udskudt skat.....	1.057		0	
Udskudt skat er indregnet i balancen, da koncernen forventer overskud indenfor en kort årrække, og dermed kan udnytte det fremførte skattemæssige underskud.				
23 Gæld til tilknyttede virksomheder				
Mellemværende med tilknyttet virksomhed.....	0		8.559	
Gæld til tilknyttede virksomheder.....	0		8.559	

Noter (fortsat)

	CAPEE koncernen	CAPEE f.m.b.a.
	30.06.2007 t.DKK	30.06.2007 t.DKK
24 Anden gæld		
Skyldig A-skat mv.....	95	90
Skyldig moms.....	1.072	1.072
	<hr/>	<hr/>
Anden gæld.....	1.167	1.162
	<hr/>	<hr/>
25 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser		
Til sikkerhed for gæld til kreditinstitutter er givet pant på t.DKK 167.211 i koncernens ejendomme, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 30. juni 2007 andrager t.DKK 198.632.		
Endvidere er der for nogle af ejendommene givet pant i fremtidige lejeindtægter.		
I likvide beholdninger indgår deponerede midler andragende t.DKK 20.495, som vedrører tilbygning til ejendom i Capee Flensburg 1 GmbH, som er under opførelse pr. 30. juni 2007.		
26 Eventualforpligtelser		
Koncernen har ingen eventualforpligtelser bortset fra forpligtelse omtalt i note 25.		
27 Indregnede finansielle instrumenter		
Udlån og øvrige tilgodehavender		
Indestående i kreditinstitutter.....	143.231	67.239
Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris.....	4.999	92.114
Andre aktiver.....	1.793	0
	<hr/>	<hr/>
Udlån og øvrige tilgodehavender.....	150.023	159.353
	<hr/>	<hr/>
Øvrige forpligtelser		
Gæld til kreditinstitutter.....	107.592	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser og anden gæld.....	7.617	2.197
Andre forpligtelser.....	216	8.559
	<hr/>	<hr/>
Øvrige forpligtelser.....	115.425	10.756
	<hr/>	<hr/>
Dagsværdi af indregnede finansielle instrumenter svarer stort set til regnskabsmæssig værdi.		

Noter (fortsat)

28 Forfaldsanalyse finansielle forpligtelser	Gæld til kredit- institutter	Andre passiver	I alt
CAPEE koncernen			
Forfald 0-1 år.....	7.146	9.083	16.229
Forfald 1-5 år.....	25.817	0	25.817
Forfald over 5 år.....	121.550	0	121.550
Ej fordelt.....	0	0	0
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Finansielle forpligtelser i alt.....	154.513	9.083	163.596
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Koncernens kreditrisiko er ikke ændret som følge af ændret kreditværdighed, da gælden er optaget ultimo regnskabsåret.			
CAPEE f.m.b.a.			
Forfald 0-1 år.....	0	11.600	11.600
Forfald 1-5 år.....	0	0	0
Forfald over 5 år.....	0	0	0
Ej fordelt.....	0	0	0
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Finansielle forpligtelser i alt.....	0	11.600	11.600
	<hr/>	<hr/>	<hr/>

29 Renterisiko

CAPEE koncernen

Koncernen har hovedsagelig fastforrentede lån. For lån med variabel rente foretages der risikoafdækning i form af for eksempel renteswap. Koncernen har derfor ingen væsentlig renterisiko.

CAPEE f.m.b.a.

Capee f.m.b.a. har ingen væsentlig renterisiko.

30 Valutarisiko

Mellemværender mellem danske og tyske virksomheder er foretaget i EUR, og koncernen er derfor eksponeret herfor. Såfremt kursen på EUR stiger med 1 procent point forringes resultatet med ca. t.DKK 30.

Noter (fortsat)

	CAPEE koncernen	CAPEE f.m.b.a.
	30.06.2007 t.DKK	30.06.2007 t.DKK
31 Pengestrømsopgørelse - reguleringer		
Modtagne renter.....	-6.491	-6.256
Betalte renter.....	841	11
Andre reguleringer.....	-1	0
	<hr/>	<hr/>
Pengestrømsopgørelse - reguleringer.....	-5.651	-6.245

	Gennemsnitskurs	Balancedagens kurs
	2006/07	30.6.2007
EUR	744,22	744,22

Koncernen har først haft aktivitet i Tyskland ultimo regnskabsåret, hvorfor gennemsnitskurs svarer til kurs på balancedagen.

33 Nærtstående parter

Alle transaktioner med nærtstående parter sker på markedsvilkår.

Nærtstående parter med betydende indflydelse over CAPEE f.m.b.a.:

Nærtstående parter omfatter selskaber i koncernen, bestyrelse, Capinordic-koncernen og CPM A/S.

Der har i regnskabsåret været følgende transaktioner mellem Capee koncernen og nærtstående parter:

Direktion eller bestyrelse samt selskaber kontrolleret af direktion eller bestyrelse		
Køb af ydelser	12.436	9.716
Renteindtægter	3	3
Tilgodehavender	4.168	4.168
Forpligtelser	2.720	0
Sikkerhedsstillelser	18.606	0

Koncernen har i regnskabsåret haft indeståender i Capinordic-koncernen. Forrentningen af indeståenderne er sket på markedsvilkår.

Derudover har der i regnskabsåret, bortset fra koncerninterne transaktioner, der er elimineret i koncernregnskabet, samt normalt ledelsesvederlag, ikke været gennemført transaktioner med bestyrelse, ledende medarbejdere, væsentlige investorer eller andre nærtstående parter.

34 Forretningsmæssige segmenter

Der er kun 1 geografisk segment, Tyskland, hvorfor der henvises til resultatopgørelse og balance.

35 Efterfølgende begivenheder

Der henvises til omtale i ledelsesberetningen.

Foreningsoplysninger

Navn: Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a.
Besøgsadresse: Strandvejen 58
Postnr. og by: 2900 Hellerup
Telefon: +45 88 16 30 00
Telefax: +45 88 16 30 03
Hjemmeside: www.capee.dk □
E-mail: info@capee.dk □
CVR-nr: 29 51 47 98
Stiftet: 7. april 2006
Hjemsted: København
Fondskode: DK0060036721

Bestyrelse

Teddy Jacobsen, formand
Bjarne Jensen
Claus Ørskov
Carsten Tanggaard

Revision

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret revisionsaktieselskab
Strandvejen 44, 2900 Hellerup

Forvaltningsselskab

Capinordic Property Management A/S, Strandvejen 58, 2900 Hellerup

Finanskalender 2007/08

Delårsrapport 1. kvartal 2007/08	27. november 2007
Halvårsrapport 1. halvår 2007/08	28. februar 2008
Delårsrapport 3. kvartal 2007/08	26. maj 2008
Årsrapport 2007/08	30. september 2008
Generalforsamling	28. oktober 2008

Ledelsen i Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a.

Bestyrelsen i Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a. vælges for et år ad gangen på foreningens generalforsamling. Foreningens næste generalforsamling afholdes den 27. september 2007.

Bestyrelsen består af:

- Teddy Jacobsen, Formand
- Claus Ørskov
- Bjarne Jensen
- Carsten Tanggaard

Bestyrelse	
	Teddy Jacobsen, bestyrelsesformand Bestyrelsesmedlem siden 7. april 2006.
Profil	Teddy Jacobsen er tidligere direktør for Nordea og Sund & Bælt Holding A/S.
Ledelseshverv	Bestyrelsesmedlem <ul style="list-style-type: none">• Borch Invest A/S• Compsoil Danmark ApS• Foreningen BPT Nordic• DSJ Malergruppe A/S• TJ Management ApS• KPC Byg A/S• KPC Holding A/S• Gisselfeld Kloster• Poulsen Invest A/S• Fonden af 1. december 1997• CC Holding 2000 ApS• Det Frederiksborgske Ejendomssocietet A/S• Nordisk Finans A/S og Nordisk Finans Leasing A/S

	<p>Advokat Claus Ørskov, bestyrelsesmedlem</p> <p>Bestyrelsesmedlem siden 7. april 2006.</p>
Profil	Claus Ørskov er uddannet advokat med møderet for højesteret. Claus er i dag partner i Cubus Advokaternes Advokatanpartsselskab
Ledelseshverv	<p>Bestyrelsesmedlem i:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Capinordic A/S • Capinordic Bank A/S • Proviso Fondsmæglerselskab A/S • Aktieselskabet af 01.09.1979 • ITH Finans A/S • ITH Industri Invest A/S • ITH Træindustri A/S • Main Road Invest A/S • Monetar Pensionsforvaltning AB • Nordisk Fondsservice AB • Scandinavian Securities A/S • UIC A/S • HTI-Import og Handel A/S • ICG Holding A/S • ICG Scandinavian A/S • Iris og Henry Englands Fond • Irlund Invest A/S • Irlund Invest II ApS • Oskar Jensen Gruppen A/S • Oskar Jensen Ejendomme A/S • Aktieselskabet Nordsjællands Ejendoms- Aktie- Fonds- og Finance • Investeringsaktieselskabet Ryba • Aktieselskabet Hemiba • Københavns Investeringsejendomme A/S • Puget-Vergie A/S <p>Øvrige hverv:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Cubus Advokaterne Advokatanpartsselskab, partner • Jocor Invest A/S, direktør • Aktieselskabet Nordsjællands Ejendoms- Aktie- Fonds- og Finance, direktør • Investerings-aktieselskabet Ryba, direktør • Aktieselskabet Hemiba, direktør • Irlund Invest A/S, direktør

	<ul style="list-style-type: none"> • Irlund Invest II ApS, direktør • NH 31 ApS, direktør
--	---

	<p>Bjarne Jensen</p> <p>Bestyrelsesmedlem siden 7. april 2006.</p>
Profil	Bjarne Jensen har siden 1993 drevet Bjarne Jensen Consult ApS, der fokuserer på analyse- og rådgivningsopgaver indenfor den finansielle sektor.
Ledelseshverv	<p>Bestyrelsesmedlem</p> <ul style="list-style-type: none"> • Investeringselskabet BJPA A/S <p>Øvrige hverv</p> <ul style="list-style-type: none"> • Investeringselskabet BJPA A/S, direktør • Bjarne Jensen Consult ApS, direktør/indehaver

	<p>Carsten Tanggaard</p> <p>Bestyrelsesmedlem siden den 7. april 2006.</p>
Profil	Carsten Tanggaard er professor i finansiering på Århus Universitet og forsker og underviser bl.a. indenfor områderne, investering, risikostyring og finansielle markeder.
Ledelseshverv	<p>Bestyrelsesmedlem i:</p> <ul style="list-style-type: none"> • BJPA Invest A/S <p>Øvrige hverv:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Tanggaard Consult ApS, direktør/medindehaver

Adresseliste og kontaktpersoner

Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a.

Strandvejen 58
DK-2900 Hellerup
Danmark
Tlf. +45 8816 3000
Fax. +45 8816 3003

CVR-nr. 29 78 73 95

info@capee.dk
www.capee.dk

Hjemsted: København

CAPEE Holding Danmark A/S

Strandvejen 58
DK 2900 Hellerup
Danmark

CAPEE Holding Tyskland GmbH

Alter Fischmarkt 11
D-20 457 Hamburg

Capee Flensburg 1 GmbH

Alter Fischmarkt 11
D-20 457 Hamburg

Capee Leipzig 1 GmbH

Alter Fischmarkt 11
D-20 457 Hamburg

Capee Harburg 1 GmbH

Alter Fischmarkt 11
D-20 457 Hamburg

Forvaltningsselskab

Capinordic Property Management A/S
Strandvejen 58
2900 Hellerup

Direktør Troels Gunnergaard

Ledelsens beholdninger af foreningsbeviser

Navn	Beholdning 7. april 2006	Handler emissioner	inkl.	Beholdning 30. juni 2007
<u>Bestyrelse</u>				
Teddy Jacobsen	0	0		0
Claus Ørskov	0	0		0
Bjarne Jensen	0	0		0
Carsten Tanggaard	0	0		0

Supplerende oplysninger til investorerne

Ejendomsporteføljen og afkastforventninger

Nuværende ejendomsportefølje

Ejendomsporteføljen som den er sammensat pr. september 2007 udgøres af solide ejendomme med et fornuftigt driftsgrundlag og på attraktive lokationer.

Kort beskrivelse af ejendommene

Kontorejendom Flensburg

Investeringssum DKK 78 mio. Kontorejendommen i Flensburg er beliggende ud til havnen i Flensburg tæt på hovedvejen gennem byen. Hele ejendommen er udlejet til Versatel, et tysk telekommunikationsselskab. Lejekontrakten er på 10 år. Ejendommen omfatter også en nyrenoveret herskabsvilla fra år 1900 på 450 m², ligeledes udlejet som kontorareal. Derudover parkeringskælder med 63 pladser og udendørs parkering med 35 pladser.

Boligejendomme Leipzig

Investeringssum DKK 128 mio. I Leipzig er der investeret i 16 boligejendomme med 330 lejligheder, løbende renoveret og i god stand med bl.a. nye tage og vinduer og nye balkoner. Lejlighederne er centralt og attraktivt beliggende. I porteføljen indgår også en fredet palæejendom med 426 m² boligareal. Ejendommen er under renovering og har afkastpotentiale ved et frasalgs indenfor få år.

Kontorejendom Hamburg

Investeringssum DKK 46 mio. Kontorejendommen i Hamburg ligger i det attraktive Winterhude kvarter. Ejendommens centrale og attraktive beliggenhed samt velholdte tilstand giver gode afkastmuligheder på såvel kort sigt ved et evt. salg som på længere sigt ved udlejning og optimering af lejersammensætningen.

Bolig- og butiksejendom i Hamburg

Investeringssum DKK 12 mio. Ejendommen er beliggende i den gamle bydel i Harburg mellem det Tekniske Universitet og Rådhuset. Ejendommen ligger meget attraktivt på et af byens torve. Såvel lejlighederne hvoraf flere er med balkon som erhvervslejemålene er efterspurgt. Harburg er en aktiv forstad 15 km fra Hamburgs centrum, præget af industri og handel, og fuldt integreret med Hamburg via S-tog, bus og motorvej. Harburg er i tysk presse fornylig udpeget som et centralt vækstområde med forventning om høje prisstigninger på fast ejendom.

Erhvervsnejendomme i Italien

Investeringssum DKK 1.874 mio. Erhvervsnejendommene i Italien udgøres af Telecom Italia's tidligere bygninger. Alle ejendommene er udlejet til Telecom Italia på kontrakter, der er gensidigt uopsigelige indtil udgangen af 2021. Telecom Italia har mulighed for at forlænge lejemålene med yderligere 6 år.

Ejendommene er fordelt på forskellige regioner i Italien og er typisk beliggende i erhvervskvarterer i udkanten af de større byer. Den overvejende del af ejendommene er beliggende i det nordlige Italien. Ejendommene i Milano og Rom udgør ca. 43 % af porteføljen.

Den største enkeltejendom er på 62.600 kvm., og dens værdi udgør ca. 30 % af den samlede porteføljes værdi. Den er beliggende i Rozzano i udkanten af Milano og huser knudepunktet for Telecom Italias aktiviteter i Lombardiet. Den næststørste og tredjestørste ejendom ligger i Toscana og Lazio uden for Rom og udgør henholdsvis 7 % og 6 % af værdien. De syv største ejendomme udgør til sammen over 50 % af porteføljes værdi.

Telecom Italia anvender hovedparten af ejendommene til kontor, tekniske installationer, logistik m.v., og ejendommene har en afgørende betydning for al fastnettelefoni og datatransmission til 6 % af alle husholdninger og virksomheder i Italien.

Ejendommene kan karakteriseres som kontor/let industri, og de vil kunne benyttes af mange forskellige typer af lejere.

Afkastforventninger

I skemaet nedenfor er pr. ejendom angivet investeringsbeløb, afkast på 10 års sigt samt prognoseforudsætninger for værdistigning og tomgang hvilket er væsentlige faktorer i afkastdannelsen.

Nøgletal på ejendomsporteføljen pr. september 2007						
	mDKK	mDKK			kurs	7,45
	Inv. Kap.	Inv. EK	IR 10 år	Værdist.	Tomg.	Gearing
Kontorejd., Flensburg	77,5	24,8	7,2%	2,3%	0,0%	68%
Boligejd., Leipzig	127,4	52,2	5,4%	2,3%	10,0%	59%
Kontorejd., Hamburg	46,1	16,1	7,8%	2,5%	5,0%	65%
Bolig-/butikejd., Hamburg	11,9	3,2	9,0%	2,5%	2,0%	73%
Erhvervsejd., Italien	1873,5	291,3	11,0%	1,0%	0,0%	84%
Total	2136,4	387,7	10,0%			82%

Karakteristika på porteføljen

Attraktive ejendomme og placeringer

Solide ejendomme fordelt på flere ejendomstyper. Hensigtsmæssige placeringer i Europa.

Konkurrencedygtigt afkastniveau

Med en IRR over 10 år > 10%, er Capee's portefølje konkurrencedygtigt på markedet for ejendomsinvesteringer.

Stabilt cash flow

Hovedparten af lejeindtægterne på kontor og erhvervsejendommene er låst på kontrakter over 5 – 12 år. Solide lejere. Alle finansieringsudgifter er låst på 10 årige kontrakter til et lavt renteniveau.

Lav risiko profil

Investeringerne er hensigtsmæssigt spredt på såvel ejendomstype som geografi. Porteføljen er finansieret med en belåningsgrad i gns. på 82%. Gearingen er tilpasset således, at der er positivt cash flow fra ejendommenes drift og yderligere kapitaltilførsel ikke forventes ikke. Begrænset valutarisiko. Lånevaluta i EUR, samme som ejendomsværdier.

En specificeret afkastprognose på den nuværende portefølje kan vises således.

Afkastoversigt	07/08	08/09	09/10	10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17
Res. før udlodning mDKK	30,3	41,7	49,7	58,0	62,9	64,6	66,0	71,8	77,7	83,8
Egenkapital mDKK	417,9	458,4	506,8	562,8	623,7	686,1	749,8	818,5	891,6	970,6
ROIC net profit	1,4%	1,9%	2,3%	2,6%	2,8%	2,9%	2,9%	3,1%	3,3%	3,5%
ROE incl. Dividend	7,5%	9,5%	10,3%	10,8%	10,6%	9,9%	9,2%	9,2%	9,1%	9,0%
IRR 10 år										10,0%
Udbet. Udbytte mDKK	0	1,2	1,4	1,9	2,1	2,2	2,3	3,0	4,7	4,9
Udbytte i procent af EK	0,0%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,4%	0,5%	0,5%
Indre værdi efter udbytte	106,7	115,8	126,7	139,4	153,2	167,3	181,7	197,2	213,7	231,5
Soliditet/gearing	19%	21%	23%	25%	28%	30%	33%	35%	38%	41%

Der er i afkastprognosen anvendt forsigtige forudsætninger på faktorer som værdistigning, inflation, tomgang, huslejestigninger og driftsudgifter. Alle renteudgifter er som nævnt låst på 10 årige kontrakter.

Afkastet til investorerne skabes hovedsagelig som stigning i den indre værdi og dermed værdien af investors foreningsbeviser. Der udbetales udlodning under hensyntagen til den frie likviditet i koncernen.

Afkastprognosen kan betragtes som en passiv prognose, det vil sige uden aktiv porteføljemanagement ved køb og salg på gunstige tidspunkter og uden hensyntagen til fremtidig kapitaltilførsel og nye investeringer i Capee.

Som tidligere nævnt er det målsætningen at der skal ske en vækst i Capee og at Capee skal være en betydende investor på det Europæiske ejendomsmarked med attraktive afkast under hensyntagen til en lav risikoprofil.



Capee kontorejendom i Flensburg



Capee bolig- og butiksejendom i Hamburg



Capee kontorejendom i Hamburg